

Новости рынка

Акции

Во вторник отечественный рынок акций сумел закрыться небольшим подъёмом в 0,1% по индексу УБ. Более существенному движению индикатора вверх помешала смешанная динамика по «голубым фишкам» а также откровенно негативные настроения на глобальных фондовых площадках. Вчера в Европе наблюдался обвал котировок, что привело к падению немецкого индекса DAX на 2,1% по итогам торговой сессии. На биржах США была схожая динамика, распродажи ценных бумаг обвалили индекс S&P500 на 1,4%.

Сегодня мы ожидаем в первой половине дня умеренно-позитивный ход торгов на Украинской бирже. Основным поводом к покупкам станет утренний рост фьючерсов на американские индексы и цен на сырьевые активы. В дальнейшем внимание игроков переключится на новости из Европы, где будет опубликован большой блок данных по настроению бизнеса в Германии и Еврозоне, которые могут оказать серьезное влияние на расстановку сил на рынках. Во второй половине дня также ожидается выступление Марио Драги перед немецким парламентом. Речь главы Европейского центробанка будет своеобразным аргументом в пользу необходимости принимаемых монетарных мер.

Сегодня следует обратить внимание на:

11:00 Германия - Индекс делового оптимизма IFO (IFO Business Climate Index)

17:00 США - Продажи вновь построенного жилья. (New home sales).

21:15 США - Заседание ФРС, процентная ставка. (FOMC Meeting, percent rate).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1929.0	1.1%	10.5	244
Центрэнерго	CEEN	5.15	2.1%	5.0	449
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.04	-1.6%	3.3	620

Лидеры роста

Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.67	11.0%	0.00	7
Ясиновский КХЗ	YASK	0.70	3.9%	0.14	31
Днепроэнерго	DNEN	206.00	3.1%	0.25	8

Лидеры падения

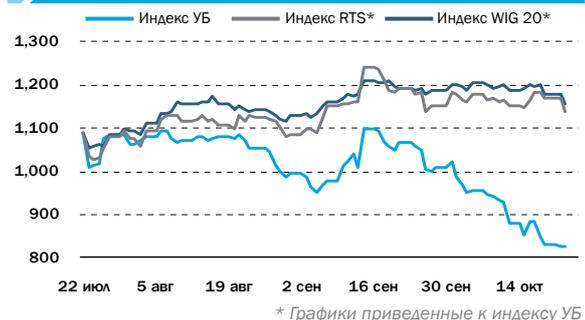
Мостобуд	MTBD	28.50	-13.6%	0.04	8
Днепроблэнерго	DNON	80.00	-12.0%	0.55	10
Укрсоцбанк	USCB	0.15	-2.5%	0.62	102

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> Убыток EM3 составил \$60 млн в 3кв2012

ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	827.3	0.1%	-22.5%	-43.3%
PTC	1456.7	-2.7%	-4.3%	5.4%
WIG20	2310.3	-1.7%	-2.9%	7.7%
MSCI EM	996.8	-1.0%	-1.0%	8.8%
S&P 500	1413.1	-1.4%	-3.2%	12.4%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 23 ОКТЯБРЯ 2012



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	281.0	1.6%	-4.6%	-34.1%
CDS 5Y UKR	643.4	2.9%	0.4%	-24.2%
Украина-13	6.39%	0.6 p.p.	0.1 p.p.	-3.6 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.15%	0.1 p.p.	-0.2 p.p.	-4.1 p.p.
Украина-20	7.11%	0.0 p.p.	-0.4 p.p.	-2.9 p.p.
Приватбанк-16	15.65%	0.0 p.p.	0.0 p.p.	-5.0 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.16	0.0%	0.4%	1.5%
EUR	10.60	-0.6%	0.4%	2.2%
RUB	0.26	-0.8%	-1.0%	4.6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	325.0	0.0%	0.0%	0.9%
Сталь, USD/тонна	510.0	0.0%	-7.7%	-11.7%
Нефть, USD/баррель	86.7	-2.2%	-7.0%	-12.1%
Золото, USD/oz	1707.7	-1.2%	-3.7%	9.2%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

Убыток EM3 составил \$60 млн в 3кв2012

 Иван Дзвинка
 i.dzvinka@eavex.com.ua

ЕНАКИЕВСКИЙ МЗ (ENMZ UK)

Цена: 37,6 грн Капитализация: \$49 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011	0.03	1.58	neg	0%
2012E	0.03	15.8	neg	0%

НОВОСТЬ

Енакиевский метзавод отчитался о своих финансовых результатах за 9мес2012 и 3кв2012 во вторник (23 октября). Выручка предприятия снизилась на 7% кв/кв и 12% г/г до \$403 млн в 3кв2012. Убыток на уровне EBITDA увеличился до \$23 млн по сравнению с \$11 млн в 2кв2012 и \$12 млн в 3кв2011. Чистый убыток также увеличился до \$60 млн в 3кв2012 с \$35 млн в 2кв2012 и \$19 млн в 3кв2011.

За 9мес2012, выручка меткомбината снизилась на 4% г/г до \$1,24 млрд. EBITDA маржа незначительно улучшилась на 0.4пп г/г до -6.2%, в то время как чистая маржа ухудшилась до -13.7%, по сравнению с -7.6% за 9мес2011.

ЕНАКИЕВСКИЙ МЗ: ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

\$ млн	3кв12	2кв12	3кв11	кв/кв	г/г	9мес12	9мес11	г/г
Чистая выручка	403	432	460	-7%	-12%	1,235	1,280	-4%
Валовая прибыль	(3)	10	(8)	nm	nm	(12)	(68)	nm
Валовая маржа	-0.1%	0.3%	-1.8%	-0.4пп	1.7пп	-1.0%	-5.3%	4.4пп
EBITDA	(23)	(11)	(12)	nm	nm	(76)	(83)	nm
EBITDA маржа	-5.7%	-2.5%	-2.7%	-3.2пп	-3.0пп	-6.2%	-6.5%	0.4пп
Чистая прибыль/(убыток)	(60)	(35)	(19)	nm	nm	(169)	(97)	nm
Чистая маржа	-14.8%	-8.0%	-4.0%	-6.8пп	-10.8пп	-13.7%	-7.6%	-6.1пп

Источник: данные компании, Eavex Research

КОММЕНТАРИЙ

После заметного улучшения в финансовой прозрачности компании во втором квартале 2012 года, результаты за 3кв2012 свидетельствуют об ухудшении прозрачности. Так, средняя цена реализации продукции меткомбината в 3кв2012 осталась на уровне 2кв2012 несмотря на 5-7% кв/кв падение рыночных цен на длинномерный прокат в 3кв2012. Это предполагает, что компания продавала свою продукцию по ценам, выше чем рыночные. При этом, согласно отчетности, средние производственные затраты составили \$615 на тонну в то время как, по нашим оценкам, себестоимость не превышала \$530/т. Неоправданно высокий уровень себестоимости не был компенсирован завышенными ценами реализации, что привело к ухудшению рентабельности предприятия в 3кв2012.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.65	1.24	90%	Держать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2012 году, в связи со слабым спросом и ожидаемым 10% падением цены на сталь.
Харьковский трубный завод	HRTR	0.70	1.55	122%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
Железная Руда						
Феггехро		25.04	32.39	29%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.24	14.41	131%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	5.05	10.60	110%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.73	6.15	125%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.70	3.43	389%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.67	2.94	341%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.40	6.53	172%	Покупать	Мы ожидаем, что в 2012-2016 гг. среднегодовой темп роста продаж составит 6% на фоне 3% роста производства и 2% роста средней цены на грузовые вагоны в СНГ.
Крюковский ВСЗ	KVBZ	17.30	50.42	191%	Покупать	Достигнувши максимального уровня производства в 2011 году за последних 20 лет, мы ожидаем, что прирост выручки Крюковского вагоностроительного завода составит 7% за 2012-2016, а рентабельность по EBITDA и чистой прибыли увеличится до 15,4% и 11,1% соответственно.
Лугансктепловоз	LTPL	1.59	5.22	229%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна способствовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Богдан Моторс	LUAZ	0.130	0.52	302%	Покупать	Мы считаем, что выручка компании будет увеличиться, во многом за счет включения дохода от продаж импортируемых Hyundai в финансовый отчет компании.
Мотор Сич	MSICH	1929	5,187.0	169%	Покупать	Рост продаж Мотор Сич в 2012-2016 годах, по нашим прогнозам, должен составить 9% в год, в то время как средняя EBITDA маржа увеличится 35%, а чистая маржа составит 28%.
Турбоатом	TATM	3.58	8.89	148%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
Нефть и Газ						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.150	0.24	63%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.25	1.52	504%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс боеврд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.2	6.0	385%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	15.65	72.60	364%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	5.15	14.80	187%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	15.3	24.0	57%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	20.33	30.0	48%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.70	28.3	192%	Покупать	Чистая рентабельность Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отрасли 22%. Компания планирует увеличить производство почти в два раза до 2015 года
Химия						
Стирол	STIR	14.25	75.05	427%	Покупать	Возможное соглашение между украинским и российским правительством относительно пересмотра цены на газ для Украины должна стать сильным толчком роста акции Стирола.

Источник: Bloomberg, Eavex Capital

КОТИРОВКИ

Компания	Тикер	Сегодня, грн*	Макс за 12М, грн*	Мин за 12М, грн*	Абсолютные показатели				По отношению к индексу УБ			
					д/д	н/н	м/м	ytd	д/д	н/н	м/м	ytd
Индекс УБ	UX	827.28	1,692.26	747.84	0.1%	-6.5%	-22.5%	-43.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.04	0.12	0.04	-1.6%	-13.3%	-27.5%	-56.3%	-1.7%	-6.8%	-4.9%	-13.0%
Азовсталь	AZST	0.65	1.70	0.54	0.9%	-8.8%	-27.8%	-52.7%	0.8%	-2.4%	-5.3%	-9.4%
Днепроспецсталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	37.6	93.0	27.7	0.5%	-4.5%	0.0%	-45.7%	0.4%	2.0%	22.5%	-2.4%
АрселорМиттал	KSTL	нд	6.75	1.70	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.16	0.39	0.14	0.0%	6.7%	-15.8%	-42.9%	-0.1%	13.1%	6.8%	0.4%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.73	8.20	1.90	0.1%	-12.5%	-32.8%	-55.9%	0.0%	-6.0%	-10.3%	-12.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.70	2.10	0.60	4.5%	-6.7%	-25.5%	-49.6%	4.3%	-0.2%	-3.0%	-6.3%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	5.05	8.35	5.00	0.0%	-3.1%	-15.8%	-21.6%	-0.1%	3.4%	6.7%	21.7%
Фергхоро (в USD)	FXPO	3.06	5.80	2.35	-4.0%	-2.3%	-12.6%	-26.5%	-4.1%	4.1%	10.0%	16.7%
Северный ГОК	SGOK	6.24	12.75	6.00	0.0%	2.5%	0.2%	-32.0%	-0.1%	8.9%	22.7%	11.3%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.67	1.85	0.55	11.7%	-4.3%	-26.4%	-38.5%	11.5%	2.2%	-3.8%	4.8%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.30	2.00	0.80	8.3%	4.0%	-7.1%	36.8%	8.2%	10.5%	15.4%	80.1%
Energy Coal	CLE	4.68	9.06	4.29	-5.1%	-10.4%	-9.4%	-25.1%	-5.3%	-4.0%	13.1%	18.2%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.53	0.65	0.00	0.0%	0.0%	6.0%	26.2%	-0.1%	6.5%	28.5%	69.5%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.70	1.34	0.60	9.4%	4.5%	-5.4%	-24.7%	9.2%	10.9%	17.1%	18.6%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.34	1.00	0.21	0.0%	3.0%	-20.9%	-46.0%	-0.1%	9.5%	1.6%	-2.7%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.3	26.0	14.2	-0.6%	-2.5%	-10.8%	-24.8%	-0.7%	3.9%	11.7%	18.5%
Лугансктепловоз	LTPL	1.59	2.70	1.28	7.4%	13.6%	-6.5%	-30.9%	7.3%	20.0%	16.1%	12.4%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.40	4.80	2.10	0.0%	1.3%	-8.7%	-21.1%	-0.1%	7.7%	13.8%	22.2%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.24	0.04	0.0%	24.2%	-16.3%	-76.3%	-0.1%	30.7%	6.2%	-33.0%
Мотор Сич	MSICH	1,929	2,880	1,750	1.0%	-1.0%	-16.4%	-13.5%	0.9%	5.4%	6.1%	29.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	1.60	5.99	0.76	6.7%	-5.9%	-15.8%	-52.9%	6.5%	0.6%	6.8%	-9.6%
Турбоатом	TATM	нег.	7.50	0.83	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Веста	WES	0.34	2.37	0.13	-0.2%	6.3%	19.9%	-60.9%	-0.4%	12.8%	42.4%	-17.6%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.23	0.53	0.19	0.0%	0.2%	-20.7%	-48.1%	-0.1%	6.7%	1.9%	-4.8%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JKX Oil&Gas (в USD)	JKX	1.24	2.98	1.17	-1.1%	-4.2%	-0.3%	-41.4%	-1.2%	2.3%	22.2%	1.9%
Укрнафта	UNAF	137	538	80	-0.4%	-3.0%	-14.1%	-62.2%	-0.5%	3.5%	8.5%	-18.9%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	5.15	9.38	4.05	2.1%	-3.6%	-26.6%	-39.6%	2.0%	2.8%	-4.0%	3.7%
Донбассэнерго	DOEN	15.7	35.8	15.0	-0.4%	-8.5%	-26.5%	-45.3%	-0.5%	-2.0%	-4.0%	-2.0%
Западэнерго	ZAEN	78.5	283	54.0	0.0%	-4.5%	-18.2%	-68.6%	-0.1%	2.0%	4.3%	-25.3%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	3.48	8.37	2.24	-5.4%	-9.2%	-2.2%	-35.6%	-5.5%	-2.7%	20.3%	7.7%
Астарт (в USD)	AST	20.3	22.3	12.9	-1.9%	-5.2%	-0.8%	34.4%	-2.0%	1.3%	21.7%	77.6%
Авангард (в USD)	AVGR	9.70	14.30	6.00	0.0%	6.9%	-2.5%	46.1%	-0.1%	13.3%	20.1%	89.4%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	5.03	5.48	2.10	-5.0%	1.3%	10.2%	121.7%	-5.2%	7.7%	32.8%	165.0%
Кернел (в USD)	KER	21.5	23.8	14.8	-0.4%	6.0%	9.1%	6.4%	-0.6%	12.4%	31.6%	49.7%
Мрия (в USD)	MAYA	6.33	7.9	5.04	-0.6%	-0.5%	-2.6%	6.6%	-0.8%	5.9%	19.9%	49.9%
МХП (в USD)	MHPC	15.3	15.9	9.16	-2.0%	2.7%	5.5%	42.4%	-2.1%	9.2%	28.1%	85.7%
Милкиленд	MLK	5.19	6.8	3.12	-2.9%	-2.6%	-5.0%	27.6%	-3.1%	3.9%	17.5%	70.9%
Овостар	OVO	30.4	41.5	17.5	-1.2%	-4.7%	-4.2%	56.5%	-1.3%	1.8%	18.3%	99.7%
Синтал	SNPS	0.22	2.57	0.00	-0.6%	-19.5%	13.1%	-82.1%	-0.8%	-13.0%	35.6%	-38.8%
МСВ Agricole	4GW1	0.65	3.58	0.22	-0.8%	-0.5%	-0.2%	-67.6%	-1.0%	5.9%	22.3%	-24.3%
Химия												
Стирол	STIR	14.3	44.8	12.0	-1.0%	-4.7%	-20.2%	-61.2%	-1.2%	1.7%	2.4%	-17.9%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.07	0.17	0.07	-1.1%	-6.0%	-19.4%	-46.2%	-1.3%	0.5%	3.1%	-2.9%
Укрсоцбанк	USCB	0.15	0.24	0.14	-2.5%	-7.2%	-19.9%	-13.7%	-2.7%	-0.8%	2.6%	29.5%

Источник: Bloomberg

* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ МЛН

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E
Сталь																
ММК им. Ильича	MMKI	3,133	4,136	3,592	61	-129	-163	2.0%	нег.	нег.	-53	-565	-165	нег.	нег.	нег.
Алчевский меткомбинат	ALMK	1,341	2,339	2,124	-15	145	104	нег.	6.2%	4.9%	-128	36	9	нег.	1.6%	0.4%
Енакиевский метзавод	ENMZ	1,117	1,716	1,370	-161	-108	-81	нег.	нег.	нег.	-98	31	3	нег.	1.8%	0.2%
Азовсталь	AZST	3,000	3,867	3,458	27	-102	55	0.9%	нег.	1.6%	-22	-64	-55	нег.	нег.	нег.
Днепропеталь	DNSS	505	711	603	41	34	23	8.2%	4.9%	3.9%	7	1	3	1.4%	0.1%	0.4%
Кокс																
Авдеевский	AVDK	886	1,457	1,091	68	6	-56	7.6%	0.4%	нег.	-3	-32	-102	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	443	566	471	21	29	36	4.8%	5.1%	7.6%	9	15	13	2.0%	2.7%	2.8%
Руда																
Центральный ГОК	CGOK	558	805	682	300	497	394	53.7%	61.8%	57.8%	162	325	245	29.0%	40.4%	36.0%
Северный ГОК	SGOK	1,256	1,834	1,583	747	1,174	978	59.5%	64.0%	61.8%	333	783	580	26.5%	42.7%	36.6%
Геггехро	FXPO	1,295	1,788	1,388	585	801	404	45.2%	44.8%	29.1%	425	575	235	32.8%	32.2%	16.9%
Шахты																
Комсомолец Донбаса	SHKD	151	192	251	45	71	107	29.7%	36.9%	42.6%	-3	15	36	нег.	8.0%	14.5%
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
Горное машиностроение																
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	52	61	66	13	15	16	24.7%	24.3%	23.7%	7	8	9	13.8%	14.0%	13.8%
Трубопрокат																
Харьковский трубный завод	HRTR	336	775	663	48	145	113	14.2%	18.7%	17.0%	22	98	78	6.4%	12.7%	11.8%
Интерлайп НМТЗ	NVTR	150	209	218	10	6	22	6.6%	2.6%	10.0%	-8	-8	3	нег.	нег.	1.3%
Вагоностроение																
Лугансктепловоз	LTPL	108	199	196	0	14	15	нег.	7.0%	7.9%	-1	9	9	нег.	4.5%	4.4%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	551	770	887	73	118	134	13.3%	15.3%	15.1%	38	85	93	6.8%	11.0%	10.5%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	363	437	385	37	33	21	10.1%	7.6%	5.4%	33	20	9	9.0%	4.6%	2.3%
Специализированное машиностроение																
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	266	150	339	11	4	37	4.1%	2.7%	10.9%	12	0	11	4.4%	0.0%	3.2%
Турбоатом	TATM	119	169	185	36	63	57	30.1%	37.0%	30.6%	24	53	37	20.0%	31.5%	20.0%
Мотор Сич	MSICH	632	722	873	221	285	309	35.0%	39.4%	35.5%	158	168	243	25.0%	23.2%	27.8%
Автомобилестроение																
Богдан Моторс	LUAZ	215	493	643	36	2	63	16.7%	0.5%	9.9%	-32	-1	13	нег.	нег.	2.1%
Телекоммуникации																
Укртелеком	UTLM	848	843	923	165	206	217	19.5%	24.5%	23.5%	-33	-17	31	нег.	нег.	3.4%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	2,501	3,051	2,834	553	439	510	22.1%	14.4%	18.0%	331	272	314	13.2%	8.9%	11.1%
Концерн Галнафтогаз*	GLNG	1,141	1,421	1,711	74	90	100	6.5%	6.3%	5.9%	33	44	50	2.9%	3.1%	2.9%
JKX Oil&Gas	JKX	193	237	225	128	114	135	66.4%	48.3%	60.2%	21	59	40	11.0%	24.9%	17.8%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	708	894	1,078	28	49	112	4.0%	5.4%	10.4%	1	4	62	0.2%	0.5%	5.8%
Донбассэнерго	DOEN	379	495	589	-6	21	32	нег.	4.2%	5.4%	-18	-3	11	нег.	нег.	1.9%
Западэнерго	ZAEN	618	966	1,104	11	51	56	1.7%	5.3%	5.1%	-23	10	25	нег.	1.0%	2.3%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	944	1,229	1,370	325	401	452	34.4%	32.6%	33.0%	215	259	299	22.8%	21.1%	21.8%
Кернел	KER	1,020	1,899	2,300	190	310	370	18.6%	16.3%	16.1%	152	226	215	14.9%	11.9%	9.3%
Астарт	AST	245	402	599	119	144	150	48.5%	35.8%	25.0%	91	114	110	37.4%	28.4%	18.4%
Авангард	AVGR	440	553	689	194	251	305	44.0%	45.3%	44.3%	185	196	252	42.0%	35.5%	36.6%
Агротон	AGT	97	122	122	35	19	42	36.2%	15.3%	34.4%	16	-2	19	16.2%	нег.	15.3%
Синтал*	SNPS	45	60	83	6	14	23	12.8%	24.0%	27.6%	2	11	18	4.4%	17.7%	21.7%
МСВ Agricole*	4GW1	37	59	70	8	20	21	20.2%	33.3%	29.5%	6	17	19	15.6%	29.2%	27.1%
Химия																
СТИРОЛ	STIR	270	584	626	-56	-8	32	нег.	нег.	5.2%	-83	-41	6	нег.	нег.	1.0%
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	6,948	7,020	7,476	812	861	924	11.7%	12.3%	12.4%	0	4	5	0.0%	0.1%	0.1%
Укрсоцбанк	USCB	5,246	5,032	4,905	829	827	775	15.8%	16.4%	15.8%	4	2	2	0.1%	0.0%	0.0%

Источник: EAVEX Research

* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E		
Сталь																		
ММК им. Ильича	MMKI	246	0.9%	2	226	нег.	нег.	нег.	3.7	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	41	36	33	\$/tonne
Алчевский меткомбинат	ALMK	142	3.9%	6	1,037	нег.	3.9	15.2	нег.	7.1	10.0	0.8	0.4	0.5	358	308	278	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	49	8.8%	4	44	нег.	1.6	15.8	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	18	17	16	\$/tonne
Азовсталь	AZST	341	4.1%	14	320	нег.	нег.	нег.	12.1	нег.	5.8	0.1	0.1	0.1	57	54	51	\$/tonne
Днепроспецсталь	DNSS	н.д.	14.5%	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	\$/tonne
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	66	7.5%	5	64	нег.	нег.	нег.	0.9	10.4	нег.	0.1	0.0	0.1	18	14	12	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	24	9.0%	2	53	2.7	1.6	1.8	2.5	1.8	1.5	0.1	0.1	0.1	2.5	1.8	1.5	\$/tonne
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	737	0.5%	4	731	4.6	2.3	3.0	2.4	1.5	1.9	1.3	0.9	1.1				
Северный ГОК	SGOK	1,790	0.5%	10	1,910	5.4	2.3	3.1	2.6	1.6	2.0	1.5	1.0	1.2				
Ferrexpo	FXPO	1,803	24.0%	433	2,053	4.2	3.1	7.7	3.5	2.6	5.1	1.6	1.1	1.5				
Шахты																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	54	5.4%	3	156	нег.	3.5	1.5	3.5	2.2	1.5	1.0	0.8	0.6	38	37	35	\$/tonne
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	71	2.0%	1	100	нег.	4.6	2.7	1.4	0.8	0.7	0.3	0.2	0.2	1.4	0.8	0.7	\$/tonne
Горное машиностроение																		
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	22	22.8%	5	21	3.1	2.6	2.4	1.7	1.5	1.4	0.4	0.4	0.3				
Трубопрокат																		
Харьцызский трубный завод	HRTR	226	2.0%	5	269	10.5	2.3	2.9	5.7	1.9	2.4	0.8	0.3	0.4	915	619	769	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	8	7.4%	1	23	нег.	нег.	3.1	2.3	4.3	1.1	0.2	0.1	0.1	127	110	98	\$/tonne
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	43	24.0%	10	116	нег.	4.8	5.0	нег.	8.3	7.5	1.1	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	247	5.0%	12	249	6.6	2.9	2.7	3.4	2.1	1.9	0.5	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	68	8.0%	5	107	2.1	3.4	7.8	2.9	3.2	5.1	0.3	0.2	0.3				
Специализированное машиностроение																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	14	8.0%	1	299	1.2	>30	1.3	27.5	>30	8.1	1.1	2.0	0.9				
Турбоатом	TATM	#VALUE!	12.8%	#VAL-	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	499	24.0%	120	509	3.2	3.0	2.1	2.3	1.8	1.6	0.8	0.7	0.6				
Автомобилестроение																		
Богдан Моторз	LUAZ	29	11.0%	3	400	нег.	нег.	2.2	11.2	>30	6.3	1.9	0.8	0.6				
Телекоммуникации																		
Укртелеком	UTLM	536	7.2%	39	896	нег.	нег.	17.3	5.4	4.3	4.1	1.1	1.1	1.0				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	925	3.0%	28	921	2.8	3.4	2.9	1.7	2.1	1.8	0.4	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
Концерн Галнафтогаз*	GLNG	н/д	8.5%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	212	50.4%	107	320	10.0	3.6	5.3	2.5	2.8	2.4	1.7	1.4	1.4	84	59	44	\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	237	21.7%	51	320	>30	>30	3.8	11.3	6.6	2.9	0.5	0.4	0.3	22	22	20	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	46	14.2%	7	81	нег.	нег.	4.2	нег.	3.9	2.5	0.2	0.2	0.1	10	9	9	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	125	4.8%	6	227	нег.	12.5	5.0	21.1	4.4	4.1	0.4	0.2	0.2	20	18	17	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1,627	16.3%	266	2,569	7.6	6.3	5.4	7.9	6.4	5.7	2.7	2.1	1.9	8028	8028	8028	\$/tonne
Кернел	KER	1,581	58.4%	923	2,298	10.4	7.0	7.4	12.1	7.4	6.2	2.3	1.2	1.0				
Астарта	AST	507	31.0%	157	654	5.6	4.4	4.6	5.5	4.5	4.4	2.7	1.6	1.1	3316	2019	1677	\$/tonne
Авангард	AVGR	620	22.5%	139	695	3.4	3.2	2.5	3.6	2.8	2.3	1.6	1.3	1.0	157	119	112	\$/mneg.
Агротон	AGT	75	44.6%	34	108	4.8	нег.	4.1	3.1	5.8	2.6	1.1	0.9	0.9	0.8		н/д	\$/ha
Синтал*	SNPS	7	36.3%	3	6	3.7	0.7	0.4	1.0	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/ha
МСВ Agricole*	4GW1	11	24.4%	3	8	1.9	0.6	0.6	1.0	0.4	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/ha
Химия																		
Стирол	STIR	48	9.7%	5	99	нег.	нег.	7.8	нег.	нег.	3.0	0.4	0.2	0.2	99	40	36	\$/tonne
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	265	4.0%	11		>30	>30	>30	0.3	0.3	0.3	0.04	0.04	0.04				
Укрсоцбанк	USCB	335	1.6%	5		>30	>30	>30	0.4	0.4	0.4	0.08	0.08	0.09				

Источник: EAVEX Capital

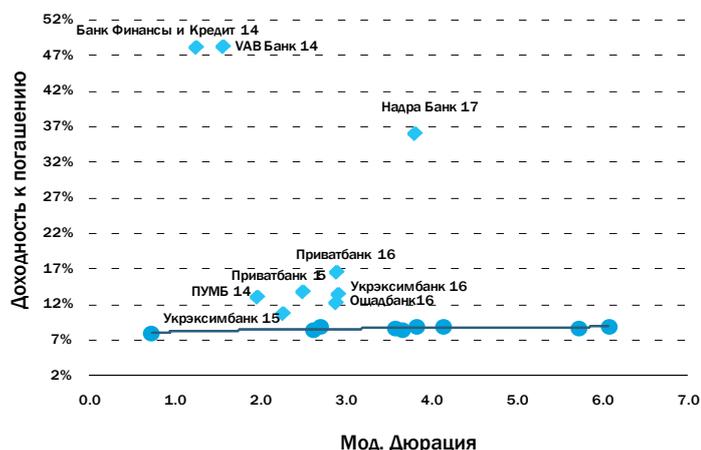
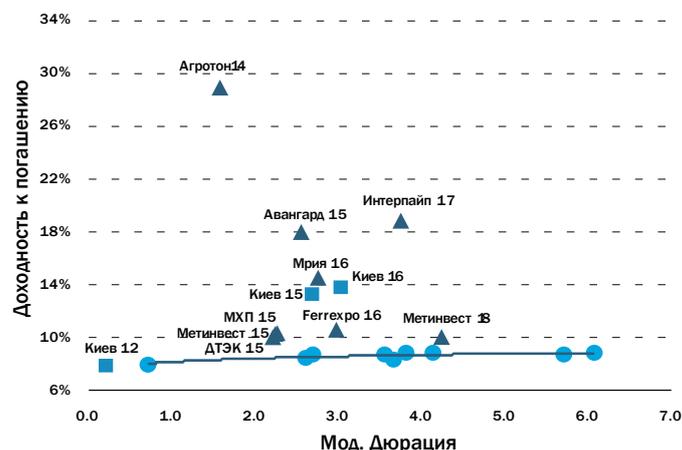
* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Еврооблигации, \$	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Изменение цены с начала года	Мод. дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии \$ млн	Рейтинги ¹
Государственные еврооблигации											
Украина, 2013	100.8	101.3	6.33%	5.52%	4.12%	0.6	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	100.8	101.5	7.39%	6.91%	н/д	1.4	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.6	102.3	8.52%	8.11%	8.70%	1.7	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	91.5	92.5	8.26%	7.85%	10.84%	2.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	98.5	99.0	7.43%	7.24%	9.42%	2.6	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	95.9	96.8	7.75%	7.49%	9.45%	3.4	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	95.9	96.8	7.40%	7.15%	10.39%	3.5	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	95.5	96.3	7.82%	7.64%	10.20%	4.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	107.1	107.9	7.43%	7.25%	н/д	3.7	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	93.5	95.5	10.07%	9.53%	11.84%	3.9	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	87.5	91.1	10.47%	9.53%	11.56%	4.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	99.8	100.5	7.78%	7.65%	15.25%	5.8	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	99.6	100.4	8.00%	7.87%	12.99%	5.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2014	75.4	79.0	31.69%	28.36%	-5.58%	1.5	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/B-/B-
МХП, 2015	101.6	102.3	9.50%	9.33%	13.13%	2.1	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B-
Авангард, 2015	85.3	87.8	16.36%	15.18%	14.49%	2.4	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	96.0	97.2	12.37%	11.94%	9.60%	2.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B-/B-
ДТЭК, 2015	100.9	101.9	9.07%	8.61%	10.17%	2.1	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	101.7	102.3	9.45%	9.20%	7.53%	2.1	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	95.1	96.2	9.94%	9.66%	15.31%	4.1	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	94.0	96.2	9.95%	9.06%	8.73%	3.0	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	68.0	78.0	21.18%	16.79%	н/д	3.6	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2014	63.0	66.0	54.72%	49.85%	н/д	1.1	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	98.1	100.2	12.02%	10.91%	14.44%	1.8	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	55.0	65.0	44.10%	32.14%	-0.28%	3.7	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	92.6	94.8	12.43%	11.47%	20.92%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	70.8	75.2	17.84%	15.70%	21.45%	2.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	96.3	98.2	10.04%	9.18%	11.16%	2.1	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	84.2	85.3	11.69%	11.24%	17.95%	2.8	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	53.0	60.0	56.35%	46.85%	н/д	1.5	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	94.94	96.09	10.03%	9.61%	17.68%	2.87	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1-/B-WD
Ощадбанк, 2016							8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2012	91.7	93.0	11.26%	10.74%	14.05%	2.6	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	91.2	92.7	12.34%	11.81%	14.28%	3.0	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	91.2	92.7	12.34%	11.81%	14.28%	3.0	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ

ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ


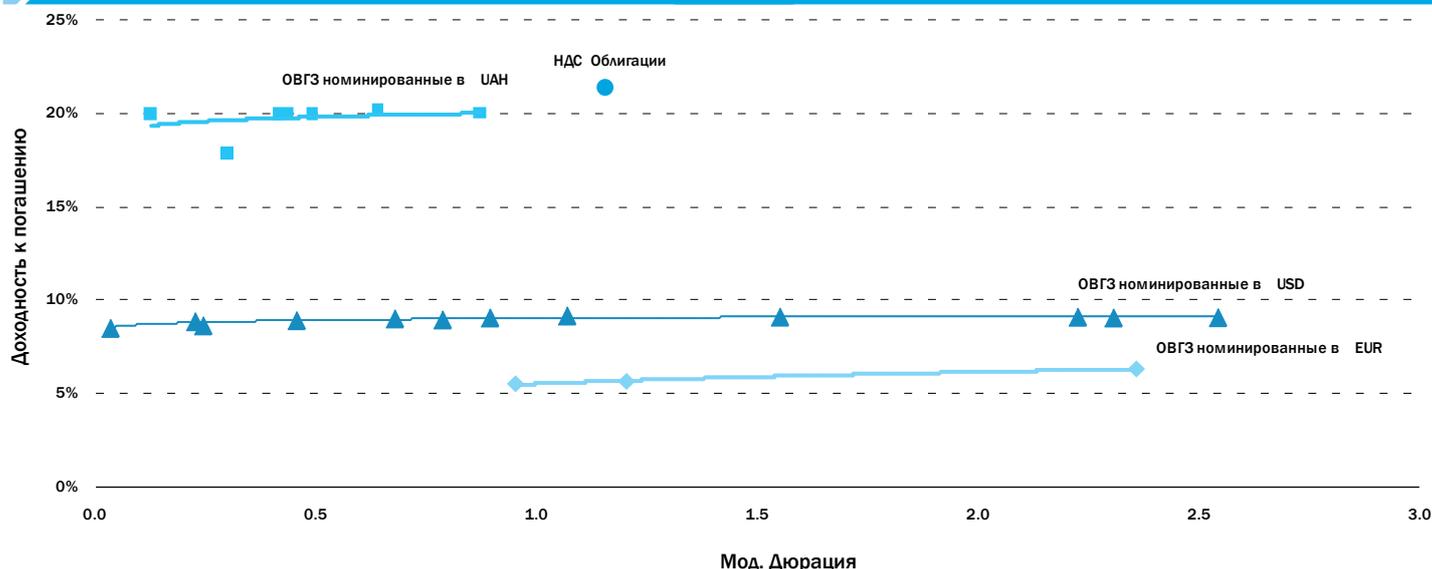
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем в обращении млн грн
ОВГЗ номинированные в UAH									
UA4000061451	100.0	100.0	20.52%	19.48%	0.06	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1418
UA4000107510	98.3	99.0	20.40%	15.79%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1144
UA4000064018	98.3	98.8	20.50%	19.50%	0.33	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	97.8	98.2	20.53%	19.52%	0.40	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	94.6	96.3	21.53%	17.37%	0.43	9.24%	2 раза в год	17.04.2013	2140
UA4000119473	92.2	93.1	21.00%	19.50%	0.64	9.00%	2 раза в год	22.05.2013	525
UA4000048508	93.1	93.9	20.52%	19.52%	0.80	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000134431	100.6	100.8	7.50%	6.50%	0.39	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.9	101.5	8.00%	7.00%	0.57	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	101.3	101.5	7.90%	7.59%	0.77	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	101.3	101.8	8.25%	7.50%	0.88	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	101.4	101.8	8.50%	7.50%	1.05	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	101.6	102.1	9.00%	8.80%	1.42	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	102.5	103.1	9.00%	8.80%	2.14	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	102.5	103.1	9.25%	8.80%	2.25	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	90.8	91.4	9.00%	8.80%	2.48	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000137731	99.9	100.0	5.14%	5.01%	0.90	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	99.6	99.9	5.19%	5.08%	1.13	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	98.0	98.1	5.78%	5.73%	2.30	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
НДС облигации									
UA4000082531	80.2	81.7	22.00%	19.00%	1.08	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622	80.1	81.6	22.00%	19.00%	1.10	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059	80.1	81.6	22.00%	19.00%	1.10	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3384

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

КАРТА ДОХОДНОСТИ УКРАИНСКИХ ОВГЗ



Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

Eavex Capital

01032, Украина, Киев,
бул. Шевченко, 33, офис 18

Телефон: +38 044 590 5454

Факс: +38 044 590 5464

E-mail: office@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрий Яковенко

Председатель Правления

yuriy.yakovenko@eavex.com.ua

ТРЕЙДИНГ

Павел Коровицкий

Управляющий директор

Департамент торговых операций

p.korovitsky@eavex.com.ua

Артем Матешко

Треjder

a.mateshko@eavex.com.ua

Александр Климчук

Брокер

a.klymchuk@eavex.com.ua

Евгений Климчук

Брокер

e.klymchuk@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

Брокер

d.kaganovskyi@eavex.com.ua

ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ

Назар Малиняк

Менеджер

n.malinyak@eavex.com.ua

Александр Олиферчук

Менеджер

o.oliferchuk@eavex.com.ua

АНАЛИТИКА

Дмитрий Чурин

Глава аналитического отдела

d.churin@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

Аналитик

i.dzvinka@eavex.com.ua

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ

Анатолий Заславчик

Управляющий директор

a.zaslavchik@eavex.com.ua

Инвестиции в украинские ценные бумаги подвержены значительным рискам, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и оценку надежности украинских эмитентов до совершения сделок. Eavex Capital не несет ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации. Eavex Capital не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.

При подготовке настоящего материала были использованы данные, на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. Оценки и прогнозы, высказанные в материале, являются частным мнением аналитиков относительно описываемых событий. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации.

Все права защищены © 2012 Eavex Capital